



曾淵滄

看香港

香港能保持繁榮嗎／內地孕婦來港產子有利香港／外地專才來港
多多益善／香港賴以生存三大要素／定最低工資是三輪陷阱

曾淵滄 著

未來

挑戰

危機

優勢

曾淵滄 看香港

曾淵滄
著

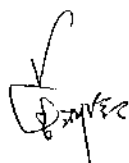


責任編輯 蔡嘉麟
裝幀設計 鍾文君

書名 曾淵滄看香港
著者 曾淵滄
出版 三聯書店（香港）有限公司
香港鰂魚涌英皇道1065號1304室
JOINT PUBLISHING (HONG KONG) CO., LTD.
Rm.1304, 1065 King's Road, Quarry Bay, Hong Kong
香港發行 香港聯合書刊物流有限公司
香港新界大埔汀麗路36號3字樓
台灣發行 聯合出版有限公司
台北縣新店市中正路542-3號4樓
印刷 深圳市美達印刷有限公司
深圳市福田區八卦嶺工業區543棟西5樓
版次 2007年6月香港第一版第一次印刷
規格 16開 (175×230mm) 208面
國際書號 ISBN 978-962-04-2686-5
© 2007 Joint Publishing (Hong Kong) Co., Ltd.
Published in Hong Kong

序

這本書收集的是我最近數年發表於傳媒的經濟評論，說的是香港的前途，提出我的看法，過去數十年，香港經濟發展非常迅速，但是，近幾年來，不斷有人擔心香港的經濟動力是不是已經消失？香港的優勢是不是已經消失？香港會不會被邊緣化？香港的經濟轉型何去何從？這是值得大家關心的事，希望這本書的出版，有助社會多一些討論。



（曾淵滄）

二〇〇七年四月三日

目 錄

序

一、優勢

讓港滬深都成金融中心	3
07年香港經濟繼續繁榮	9
香港賴以生存三要素	14
珠三角應聯合管理機場	18
由交銀來港上市談中國金融改革	23
搞好經濟才能爭取民心	26
香港只有自強才能發展	29
深化CEPA香港與內地互利	33
解決香港結構性失業的辦法	35
要把傳統節日辦得更吸引	38
沒有土地被勾出 不等於供應斷層	41
阻港人北上消費弊病多	44

二、危機

香港被邊緣化的情意結	51
香港邊緣化與空洞化危機	56

稅基狹窄並非問題	59
讓居屋成為歷史	64
孕婦上街與人香港主義	68
平心靜氣論最低工資	72
最低工資與最高工時不利勞工	77
定最低工資是三輸陷阱	80
最低工資立法的困難及後果	85
免費土地政策的弊端	88
政府須留意「三」原則	91
零團費關鍵在透明度	94

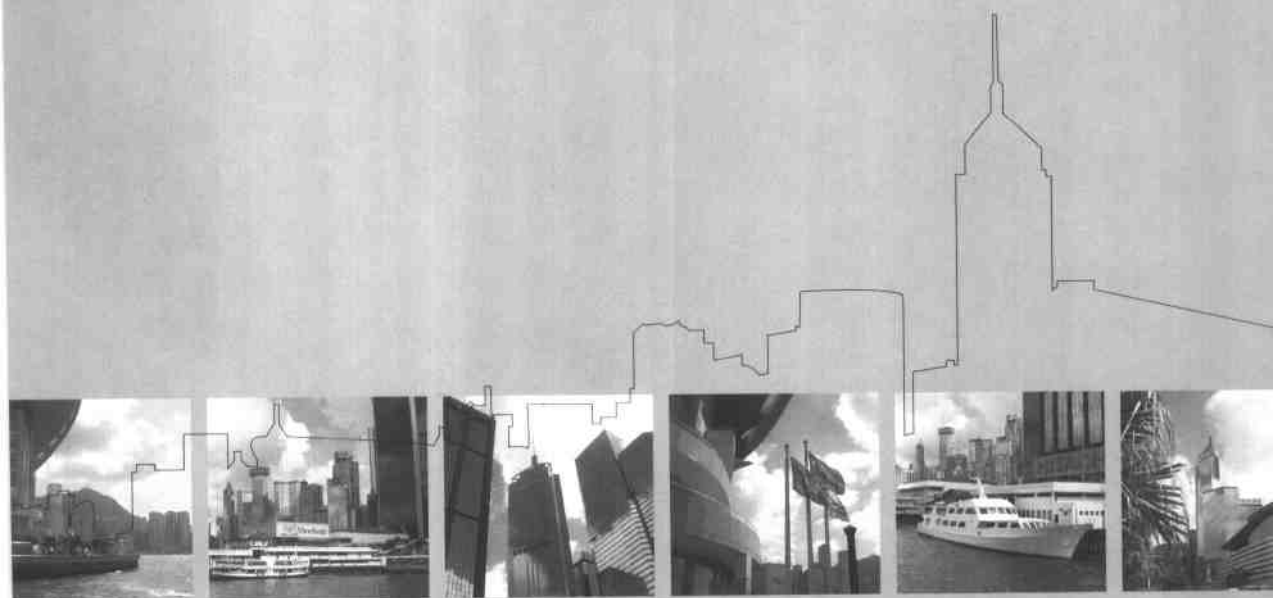
三、挑戰

香港金融中心地位非理所當然	101
香港按揭利率的分析	104
「任三招」的功效	106
對三高現象要作具體分析	109
政府陷入消費稅苦戰	111
為什麼銷售稅不得人心	117
推消費稅須減薪俸稅	122
政府制度導致濫用公帑	128
制定反年齡歧視法宜慎重	132
領匯上市並非萬事大吉	135

四、未來

香港需要的是百萬專才	141
人民幣升值得當有利中國	146
貧富懸殊不可能消除	149
香港不能照搬新加坡政策	153
向新加坡取經要知己知彼	158
香港應該向新加坡取什麼經	162
擺脫困擾重建香港市區	165
房委會需有效維持運作	170
政府不應干預內部認購	175
增旅遊設施 紓緩結構性失業	178
平均三隧車流說易行難	181
罷工難以阻擋政府外判服務	184
調整的上收費 增加競爭力	187
長途的上車資折扣合法化值得考慮	190
牟利幼稚園應同樣可申請學券資助	193
中央電視台應落地香江	196

一、優勢





讓港滬深都成金融中心

1992年，鄧小平南巡之後，中國正式出現翻天覆地的金融改革。

解放後，一切企業收歸國有，股票這個東西也自然消失了，沒有存在的必要，銀行也不是為了追求利潤而經營，而是成了提款部，為建設國家而提供資金。1979年，中國開始改革開放，但是，開始的10多年的改革，步伐是緩慢的，社會正在爭論姓社姓資的問題，而股票這個被認為是資本主義的東西就遲遲無法得到重現，一切得等到1992年之後，鄧小平南巡才出現突破。

內地股市的興起

1993年，中國開始重現股票市場。股票的重現並不等於市場的全面開放，而是分成多個不同的形式、層面，做試探性的進行，第一種中國國家股票是在香港註冊的中國國家企業，這些在香港註冊的國家企業只擁有母公司的一部分資產，其中不少是地方政府設在香港的窗口公司如上海實業、北京控股、粵海投資……這類公司在香港註冊，理論上是百分百的香港企業，因此，就很直截了當地在香港上市。這類股票，香港人稱之為紅籌股，因為這類企業在香港註冊，屬於外資企業，因此近幾年

內地經濟蓬勃發展，這類紅籌企業也同流入內地投資，依然以外資身份在內地投資。當然，這類紅籌企業中有不少在1997年香港房地產熱潮時因參與香港房地產的投資與投機而出現虧損，導致股價至今仍然差強人意。

第二種中國國企股是在內地註冊的企業，但在香港發行H股集資。但是，整個企業並沒有完全股份化，沒有讓整個企業的所有資產變成可以流通的股票，因此，在香港上市的H股，並不代表整家企業，到底整家企業的市場值是多少，根本就說不清楚。這種情形維持了10多年，一直到2006年才開始進行新一輪的股票改革運動，將整家國家企業全面股份化並成了全面流通的股票。理論上，整個企業就可以整個賣掉給新的投資者，當然，配合國家政策上的需要，國家仍然會適量地持有人量的股票。

H股在香港上市，吸收的是港元，是外匯。為了進一步改革內地的金融業，1993年，上海、深圳也出現了股票交易所。上海深圳的股票交易所推出了兩種股票，一種稱為A股，另一種稱為B股。開始的時候，A股只限內地居民購買，以人民幣買賣，B股只限外籍人士或外資企業購買，以美元外匯買賣。一開始的時候，解放後數十年沒有見過股票的內地居民對股票這個新生事物產生過度瘋狂的追捧，深圳股票交易所新股上市，為了搶購新股申請表格而搞出百萬人排隊的場面，要控制百萬人規規矩矩的排隊談何容易，結果，為了搶購新股的申請表而搞出了暴動，成為國際笑話。

開始的時候，不論是紅籌股、H股、A股、B股都出現搶購現象，股價瘋狂上升。

然後是朱鎔基的宏觀調控出台，再接下來是亞洲金融風暴，各類股市都出現了不同程度的價格調整。

法制不善 監控不嚴

紅籌股與H股依然在香港上市，股價高低則與該企業的盈利、派息自然掛鉤，A股市場則因為民間有過量的資金在追求有限的股票而導致炒賣風氣，非常可怕，企業領導利用內幕消息炒賣自己管理的企業股票。加上內地法制水平不夠，監控不嚴，這使到真正的投資者覺得內地股市的交易不公平，是屬於擁有內幕消息及莊家在玩的遊戲，於是真正的投資者就逐步撤出股市，B股更是一片死寂，股價低迷，外資對中國股市根本沒有信心。

於是，新一輪的改革開始了，首先是允許內地居民買賣B股，內地居民中不少手上有外匯者可以動用外匯買B股，這是為了救活B股市場，為將來AB股合併鋪路，然後是暫停讓優質國企在內地上市，以免內地這個管理不佳、監控不嚴的市場搞死這些優質國企。於是，一些優質國企就接二連三地來香港上市而不在內地上市，讓香港這個國際市場來證明這些優質國企的價值。為了保證來港上市國企的優質性，國家注入不少資金協助大型國企進行改造，這包括國家負起部分國企退休員工的福利退休金，國家承擔國企銀行的壞賬，通過行政手段為上市國企謀利，引入外資策略性投資者。外資的加入不單單是金錢的注入，也是質量的保證及管理知識的輸入，往往這些有能力引入著名外資企業成為策略性投資者的國企到香港上市時都成了搶購對象。

2006年，優質國企在香港上市的計劃已非常成功。這些國企成了香港股

市中成交最多、最受歡迎的股票。這時候，是股票改革運動更上一層樓的時候，那就是將整家國企股份化，讓所有發行的股票成為全面流通的股票。這麼一來，H股便開始成為香港恆生指數的成分股，即一般人心目中的藍籌股，其質量更進一步獲得保證，更進一步獲得國際投資者的追捧。這時候，也是時候讓H股回流，推動內地A股市場的時候。2006年，工商銀行更是A股與H股同步上市，成為一時佳話，更雙雙成為追捧對象。

幾次改革 未算成功

但是，改革到此，還不能算是完全成功，因為內地依然是錢多股少，在供不應求的情況之下，A股很容易再度成為瘋狂炒賣的市場。要內地股市健康發展，一定得同時讓外資進入A股市場，並讓內地民間資金到海外投資。

於是，QFII及QDII同時提出了，QFII是讓海外合資格的基金到內地買賣A股。實際上，這個計劃已推出數年，但無人問津，因為那時候，外資依然看不到A股市場。一直到2006年下半年，外資才開始活躍於A股市場。為了避免外資過度操控A股，QFII設有限額，每家外資金融機構所分到的限額不多，國家依然是摸着石頭過河。另一方面，則是QDII，即內地合資格的機構可以到海外投資，目前獲批准的機構也不多，在2006年股價突飛猛漲的中國人壽便是其中較早獲得QDII資格的金融機構。將來的中國人壽透過收保險費，將內地民間資金集中起來到海外投資，當然，主要還是投資於香港，特別是香港的國企H股。不過，這種情況有一定的風險，在上市企業都變成你中有我，我中有你，互相控股的情況之下，一旦股市全面下跌，就人家互相連累。當年日本股市從高位回

跌，不少日本大型上市企業都面對這個問題，導致日本股市從1990年日經指數4萬點跌至今日只剩1萬7千點，遠離當年的高位，日本的教訓不可輕視。

再接下來，應該是讓香港與內地股票可以對換，也就是說，A股可以拿來香港買賣，H股也可以送到內地買賣。

方法是：以人民幣定價的A股在香港出售時，買方也是以已流入香港的人民幣買入，賣方收的也是人民幣，是已流入香港的人民幣，之後，賣方可以自由地將手上的人民幣在香港換成港幣或任何外幣，當然，兌換的金額仍需符合每日成交金額。這麼做有許多好處。

避免股市瘋狂炒賣

第一個好處是可以進一步加強A股的國際地位，因為A股可以在香港自由買賣就是對其國際地位的肯定。

第二個好處是避免A股市場成為封閉的瘋狂市場，A股在香港買賣，買賣價自然影響A股在內地的買賣價，甚至出現套戥對沖的現象，有利同時刺激兩地的股市發展。

第三個好處是讓內地居民通過這個方法合法地將人民幣資本轉為外匯，這有助於檢試人民幣外流的速度與影響，讓不能自由兌換的人民幣通過A股在香港套現轉外幣，這樣做，可以為將來人民幣全面自由兌換做準備工夫，人民銀行只需規定每人在香港每日可以從一家銀行中買賣人民幣的金額，就可以保證內地資金的流失速度不會失控。至今為止，人民

幣仍不能自由兌換，為什麼？中央政府擔心的是什麼？我相信他們擔心的是不少地下黑錢在人民幣可以自由兌換時突然全面外流，同時擔心外資大鱷再玩一次金融風暴，將人民幣幣值炒上半天然後套利還揚，讓人民幣透過A股在港買賣就可以進一步檢定這種情況，而且是百分百受控的，為了買A股，外資也會在香港買入人民幣。這也可以逐漸地讓人民幣在中國境內的香港流通，這是好事。

除了讓A股來港買賣外，也讓H股到內地買賣，讓內地任何有外資的人可以自由買賣H股，就像買賣B股一樣。這麼做，基本上H股與B股就統一了。這可以大大地加強加速發展香港、上海及深圳的金融市場，使到香港、上海、深圳同時成為真正的國際金融中心。13億人口的中國有三個國際金融中心並不太多，讓香港的法治與監管為整個中國的金融改革出一分力，同時也賺取到合理的金錢回報。

H股、A股、B股的自由兌換，更可以使到在不同地方上市的股票趨向統一，這對內地仍未成熟的股市而言好處更大，不會使到內地未成熟的股市出現不合理的瘋狂炒賣。今日，A股市場已經達到了瘋狂炒賣的程度。

07年香港經濟繼續繁榮

快樂不知時間過，2006年過得特別快，因為2006年是股市豐收的一年，股市豐收，個人財富也自然豐收。

進入2007年，希望新的一年，又是一個豐收之年，當然，不是每個人都涉及股票的買賣，不過，股市旺盛也自然帶來消費旺盛，經濟繁榮。經濟繁榮可減一切戾氣、怨氣，人的心情也特別好。

展望2007年我相信會是另一個經濟繁榮之年，儘管美國目前經濟數據陰晴不定，但是，美國經過一連17次的加息之後，已有相當大的減息空間，這足以應付一切經濟放緩所帶來的壓力。

內外因素對香港有利

在美國，儘管許多人都在批評布什總統的伊拉克政策，但是，我看不出布什總統有改變伊拉克政策的意向。布什總統趕在2006年結束之前處決被他推翻的伊拉克前總統薩達姆，同時又高調地為美國前總統福特舉行國葬，這兩個行動都說明了布什將繼續採取強硬的伊拉克政策，甚至不惜向伊朗發動新的戰爭也不奇怪。布什總統只剩下兩年任期，不得連

任，不能獲得連任的美國總統做起事反而沒有什麼顧忌，可以隨心所欲。殺薩達姆以提醒美國人他的勝利，高調為前總統福特舉行國葬是在告訴美國人不要活在陰影裡。當年的福特就是在尼克松總統因水門事件而下台後美國人感到空前失落、沮喪時上台執政，實際上，福特的政績平庸，兩年後，共和黨的總統寶座就讓給了民主黨的卡特。布什要美國人重溫70年代的歷史就是在呼籲美國人不要為戰爭的犧牲而退卻，因此，2007年的世界不會是和平的世界。

2001年結束之前，中國加入世界貿易機構，從此，全球經濟出現了翻天覆地的改變。5年裡，中國一躍而成為世界工廠，西方國家的超級市場、商店裡擺賣的商品，幾乎無法找不到「中國製造」的標誌，中國如此強盛的出口能力，自然帶來驚人的外匯收入。

目前，中國的外匯儲備已經達到1萬億美元，可以買下四分一的美國股票，經過5年的資產累積，2007年應該是中國努力走出去，利用她手上1萬億美元到海外投資的一年。中國的對外投資會為全球經濟帶來新的一頁，新的次序，這是維持全球經濟繁榮的另一個基石。

此外，經過了5年的過渡期，中國也趕在2007年來臨之前，全面開放中國的金融行業，很快地，9家外資銀行已馬上註冊成為中國的銀行，全面經營人民幣業務。中國金融市場的開放，肯定又是一個影響全球的行動。中國人民幣在2006年兌美元升值了5%，但與歐元相比，是貶值了。因此，相信人民幣幣值在2007年會再繼續升值，當然升值的幅度也會像2006年一樣，穩定地、慢慢地上漲。吸收了1990年初因日圓大幅升值而給日本帶來的災難性不景氣的經驗教訓，中國政府不會任意讓人民幣升